

【核心观点及操作建议】

【宏观】

国际宏观：

1. 12月维持当前利率在1.50%-1.75%区间的概率为96.3%，降息25个基点至1.25%-1.50%区间的概率为3.7%，降息50个基点至1.00%-1.25%区间的概率为0.0%；

国内宏观：

1. 中国10月份新增人民币贷款6613亿元人民币，同比少增357亿元，预估为8000亿；

2. 10月份社会融资规模增量为6189亿元，比上年同期少1185亿元，预估为9500亿；

3. 中国10月末广义货币(M2)余额同比增长8.4%，预估为8.4%；

宏观述评：

12月美联储维持当前利率水平的概率飙升至96.3%，四季度全球宽松节奏将放缓。昨日公布金融数据来看，M2增速环比持稳，与预期相符，但社融不及预期同比有所少增，说明当前市场流动性相对充足，但银行投放积极性不足，说明上周降息5BP意在降低银行负债端成本，进而降低实体企业贷款成本。

【螺纹】

1、现货方面：昨日钢材价格普遍下降 10~30 元/吨，沙钢上海市场价 3730 元/吨跌 20。华东地区价格 3730-3830 元/吨普降 10 元/吨，南方地区价格 3840-4050

元/吨跌 10，北方地区价格 3620-3720 元/吨跌 10~30 元/吨。现货基差昨日 357，高位水平。

2、总体来说，降至低位的库存、高位但有所回落的供给、逐渐走弱但尚存韧性的需求，短期供应端或持续小幅收缩，长期还需跟踪京津冀秋冬限产政策以及西南和华东地区短流程钢厂生产情况。上周现货受期货盘面拉升以及下游需求消化，部分地区缺规格，使得现货价格上涨，近两日跟随盘面回落，当前螺纹基本面仍保持良好，本周盘面或走弱，在基本面尚未坍塌的情况下走需求走弱的预期，谨防盘面提前下跌，中长线可逢高布局 01 空单，也可做空 01 做多 05 合约。

【热卷】

1、昨日张家港沙钢交割标准热卷报于 3530 元/吨，环比保持平稳，目前由于缺规格情况，普卷价格将对坚挺，交割标准尺寸热卷以保持平稳为主，整体成交有所下降，东北地区由于北材南运货物有所积压，价格相对弱势，期货盘面下跌 10 点，基差基本保持平稳，处于正常区间；

2、价差方面，广州地区无取向硅钢与热卷价差下降，近一周的时间于 1350-1370 间震荡；冷轧、镀锌与热卷价差小幅回升；天津地区热卷对带钢升水情况加剧，后期关注价格走势及热卷对带钢替代性；

3、根据中国工程机械工业协会行业统计数据，10 月纳入统计的 25 家主机制造企业共计销售各类挖掘机械产品 17027 台，同比涨幅 11.5%，纳入统计的 22

家装载机制造企业共销售各类装载机 9542 台，同比增长 6.18%，对热卷需求有所支撑；

4、近期受运力减弱、运输环节拉长以及进口资源冲击影响，北材南下节奏放缓，短期尚无压力，但当北方资源陆续南下之时现货价格或将承压；

5、整体来看，热卷基本面仍显弱势，后续关注外贸情况以及宏观利好传导情况。

【铁矿】

1.现货方面：唐山以及青岛港口现货价格下降 5~15 元/吨，较高的库存仍是现货压力主要来源，贸易商低价出货现货价格仍偏弱。青岛港金布巴粉基差 38 处于历史低位。

2.供给方面：上周澳巴发运量 2475 万吨，发运量回升 206 万吨，26 港到港量 1883 万吨小幅下降 72.6 万吨，北方六港到港总量 813.0 万吨，环比减少 19.5 万吨，本周港口库存 1.2585 亿吨下降 62.81 万吨整体仍偏高，供应压力短期依然存在，因发运量预期回升，远期现货价格压制现货价格。

3.需求方面：上周全国日均疏港量 295 万吨环比下降 16.95 万吨，唐山钢厂预计提前收到解除限产通知已经开始有采货补库动作，供暖任务钢厂限产不超过 30%，部分钢厂已提前限产高炉以保证采暖季高炉复产。东北钢厂目前普遍厂内库存稍有回升但相较往年仍处于中低位水平，烧结用料中外矿配比并未上调，港口贸易矿资源少价格偏高，后期有采购山东港口货物的打算，个别钢厂

目前仍有调低库存可用天数的计划。近期铁矿石现货需求整体来讲或将进一步好转，钢材价格与钢厂利润也将对铁矿石价格有支撑作用。

【焦炭】

目前港口准一现货报价 1730-1750，下游采购价格较低，港口出货较差。产地价格弱势，短期焦企心态较为悲观，当下出货较积极。供应方面，华东地区临时限产解除，焦化厂产能利用率回升明显，华北地区仍有部分焦化厂维持临时限产，但是整体上对产量影响有限。本周焦化利润再次收紧，但是焦煤价格下调让利焦炭，焦化厂自动减产意愿不强，目前焦炭供应维持相对宽松。需求方面，当前钢厂小幅限产且焦炭库存维持中高水平，短期补库积极性相对较差，焦炭库存保持相对稳定。按照当前铁水、焦炭产量计算，焦炭仍未进入去库存周期，加上山东去产能政策执行时间及力度仍不确定，短期焦炭或将维持相对的高供应、高库存、低利润的状态，基本面整体依旧弱势。现货价格暂时弱稳，当前 01 合约基差约 100 左右，盘面跌破 1700 后继续向下空间相对有限，短期以弱势震荡为主。

【焦煤】

焦煤现货方面，上周山西地区低硫主焦、肥煤及部分瘦精资源再次下调 20-40 元/吨，山东部分气煤资源下调 20 元/吨，进口焦煤价格连续下调，焦煤现货持续弱势，在焦化利润收紧的状态下，部分焦化厂通过调整原料配比控制成本，焦煤价格弱势。上周国内煤矿库存继续回升，主要是下游焦炭价格回落，焦化

厂在库存尚可的状态下采购意愿较差，煤矿出货多以长协为主。进口煤方面，通关预期逐渐加严，但不确定性较大，港口库存高位。蒙煤整体成交较差，目前口岸存量较大，焦煤整体上呈现出供强需弱的状态。后期随着气温变化，运输限制或将逐渐显现，部分焦企采购囤货或将有所增加，但也需观察下游利润及库存状况，短期焦煤基本面依旧偏弱。

【动力煤】

1.价格方面：昨日蒙煤坑口报价跌涨跌跌互现补跌居多，港口报价下跌1元，报551元。

2.港口方面：昨日秦黄曹三港去存1303万吨再降14万吨，秦港调入量51万吨降5万吨，库存下降12万吨至649万吨，目前港口库存处于去化阶段，但较国庆节前的库存水平仍有较大增量，以秦港为例，节前秦港库存在570万吨保持稳定。

3.电厂方面：六大电厂日耗58万吨小幅回升，库存1670万吨稳定，本周电厂方面无明显变化。

总结来看，近期秦黄曹三港库存有加速去化迹象，5000卡煤报价在478元持稳，贸易商开始有挺价行为，反映在盘面上昨日夜盘产生反弹，表明当前价格向下仍有阻力，关注进口煤数据，表现不好则有逢高沽空机会。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115908

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室

电话 0532-66728681

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386892/53386809

上海分公司

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室

电话：021-68400292

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室

电话：0917-3859933

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室

电话：0315-5105115

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300